

慧眼理财

● 及时有效的资讯 ● 专业的服务团队
● 量化的决策系统 ● 个性化的增值服务

4001 022 011
zszy.com.cn

中山证券
ZHONGSHAN SECURITIES

资金进入较谨慎 短线反弹暂观望

中山证券

大盘重返2100点

在前一周市场大幅下跌后,上周深沪两市企稳回升,上证指数重回2100点上方,站上多根均线。本周,上证指数上涨2.46%,深证成指上涨3.15%、中小板指上涨1.83%、创业板指上涨2.34%。成交方面继续萎缩,上海市场日均成交额不足500亿元,周成交金额为全年较低水平。

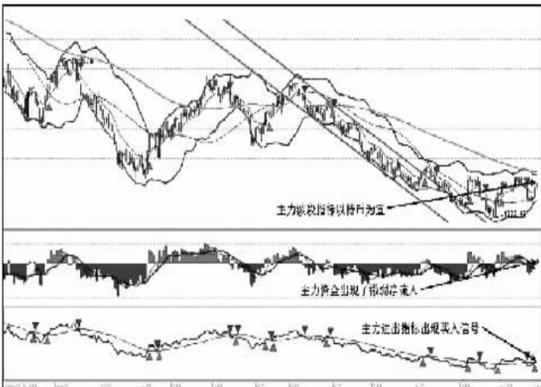
消息面上,上周国家统计局公布的数据显示,1-9月份,全国规模以上工业企业实现利润35240亿元,同比下降1.8%。9月当月实现利润4643亿元,同比增长7.8%,在连续5个月同比负增长后实现正增长。官方10月份采购经理指数(PMI)为50.2%,自8月份跌至荣枯线下后重新返回扩张区。产成品库存小幅回升至48.1,企业去库存暂时告一段落,但是补库存的力度也较弱。新订单指数50.4,为今年5月以来首次回到扩张区,总需

求有所回升。

从趋势上看,上证指数处于主力波段的中线上方,重新回到多空线的上方,但主力波段指标仍建议当前以持币为主。

各项量化指标:主力资金指标(ZLZJ)在上周四由净流出转为净流入,但是净流入幅度较弱,主力资金入市较为谨慎。市场宽度的短期指标(KDS)和长期指标(KDL)都由高位回落离开了红色风险区域,短期指标和长期指标都开始走平。市场广度的短期指标(GDS)未落入绿色安全区域开始回升,长期指标处于中间位置无明显趋势。主力进出指标中的主力动向线(DXX)上移至主力成本线(CBX)上方运行,并发出了买入信号,然而成本线小幅上移,主力盈利空间缩小。

综合来看,主力进出指标出现买入信号,但是主力波段指标以及主力资金指标都处于较弱的状态。此外,市场宽度和市场广度都处于回调趋势中,市场反弹存在一定的阻力,因此针对近两周的反弹宜观望。



地产股一枝独秀

通过“行业力道”来描述行业的强弱,根据各行业中短期的走势,对其市场表现进行量化赋值,最低1分~最高99分,表明由弱到强的级别。

下图列出了行业力道排名80分以上的各个行业。上周大多数行业的5天力道平稳波动,唯一的亮点在于“房地产开发与经营”板块一枝独秀,堪称惊艳。10月以来,万科A与招商地产的季报超预期,“百城价格指数”连涨5月,多地公积金贷款政策“放松”,在盈利加速明确的预期下,房地

产板块的上涨或许就是情理之中了。

从两个维度来观察股票的好坏:一个是基本面维度。通过个股的成长能力、盈利能力、分红能力、安全性评级、估值评价、主力动向六项指标综合评定,由优到差列A、B、C、D、E、F、G共7个综合评级。其中综合评级在C以上的股票,我们称为“质好”股。

另一个是技术面的维度。通过个股相对强弱、趋势强弱、主力能量等量化技术指标,相对大盘走势评定出“强、中、弱”,中短期明显走势强于大盘的股票,我们称为“强势”股。

力道	行业名称	5天力道变化	10天力道变化	30天力道变化	市盈率(倍)	市净率(倍)	市现率
99	其他制造业	0	0	0	28.77	2.78	0.08
98	食品、饮料	2	2	20	31.27	3.25	0.70
96	其他传媒、文化产业	2	2	3	66.41	4.75	5.98
95	专业、科研服务业	2	2	3	46.71	3.9	3.40
94	生物制品业	1	1	21	31.11	4.65	6.81
93	石油和天然气开采业	1	1	54	11.91	1.71	0.74
91	医药制造业	1	3	3	26.23	3.47	3.33
90	卫生、保健、护理服务业	1	1	0	75.44	8.8	10.51
89	煤气生产和供应业	1	3	15	28.42	3.02	2.27
88	综合类	3	20	54	20.93	1.64	2.97
86	银行业	3	6	53	8.88	1.59	3.42
85	房地产开发与经营业	34	39	72	13.73	1.61	2.06
84	采掘服务业	7	7	19	20.76	3.02	2.68
83	食品制造业	4	5	22	39.03	4.12	1.82
81	计算机及相关设备制造业	1	9	21			
80	土木工程建筑业	2	5	37	12.17	1.23	0.25

股票代码	证券名称	现价(元)	综合评级	市盈率(TTM)(倍)	市净率(倍)	所属板块
000965.SZ	天保基建	5.15	B	24.29	1.47	房地产开发与经营业
000011.SZ	深物业A	6.88	C	33.41	3.15	房地产开发与经营业
600748.SH	上实发展	6.71	C	10.26	1.53	房地产开发与经营业
000537.SZ	广宇发展	6.73	C	9.74	3.16	房地产开发与经营业
000656.SZ	金科股份	11.33	C	10.92	2.01	房地产开发与经营业
000671.SZ	阳光城	11.95	C	13.10	3.36	房地产开发与经营业
601139.SH	深圳燃气	9.10	C	32.92	4.35	煤气生产和供应业
000961.SZ	中南建设	11.88	C	13.86	2.26	土木工程建筑业
600248.SH	延长化建	7.95	C	20.03	3.34	土木工程建筑业
600039.SH	四川路桥	5.59	C	26.72	1.70	土木工程建筑业
600970.SH	中材国际	10.54	C	8.59	2.46	土木工程建筑业
002400.SZ	省广股份	23.04	B	34.81	3.78	专业、科研服务业

资料来源:中山证券慧眼交易决策系统

沉闷格局已破 行情看高一线

符海问

上周,就在人们担心新一轮下跌将继续之时,上证指数却以2.46%的周涨幅打破了近期市场较为沉闷的格局。地产板块成为反弹的领头羊,代表性品种珠江实业,周涨幅超过40%,是当之无愧的反弹龙头。地产板块的崛起,除了业绩大面积增长外,政策面的逐渐回暖,也是一个非常重要因素。市场终于有了回暖的迹象,甚至出现了“头肩底”的雏形。基于对市场目前处于底部区域的判断,我们认为,业绩风险得以充分释放后,当前的反弹态势有望在本月得以延续,领涨板块有望出现有序轮换的局面,这有助于阶段性反弹基础的进一步巩固。

业绩风险释放完毕

10月份低迷的行情,很大程度缘于市场对三季报的过分担忧。据统计,前三季度两市上市公司合计盈利1.5万亿,平均每股收益0.392元,实现营业收入约17.7万亿元,同比增长7.48%;实现净利润约1.5万亿元,同比降1.1%。不过单从三季度来看,上市公司业绩下滑的速度似乎还在加快。当然,以上数据不能静态地看,就在上述数据统计出来不久,我国10月份采购经理指数(PMI)也新鲜出炉,数据为50.2%,比前月上升0.4个百分点,重新回到临界点之上。构成制造业PMI的五个分类指数普遍提升,新订单指数为50.4%,是2012年5月以来首次回升至临界点以上。

今年4月份以来,由于销售收入增长放缓以及利润率受到挤压,企业利润一直处于负增长状态。但9月份以来,企业利润迅速回升至9月份的7.7%。



同日发布的10月汇丰PMI终值为49.5,高于上月的47.9,创下8个月新高。也就是说,最新经济数据显示我国经济已有企稳回升态势,而上市公司三季报业绩情况对分析当前行情来讲,是滞后的。此外,根据权威调查,第三季度我国企业盈利信心显著增强。数据显示,84%的受访企业预计未来12个月的营业收入将有所提升,较第二季度上升10个百分点;82%的受访企业预计盈利能力将会增强,较第二季度大幅上升21个百分点。从历史经验看,市场对于一些重要预期,实际反应通常是过度的,基于此,不排除市场对三季报的担忧是过度的,这些真实数据出台后,迎来一波修复行情的可能性较大,而当前的反弹,很可能是修复行情的开始。

阶段性反弹有望延续

通常情况下,决定市场短期走势

的直接原因是货币因素。上周初行情较为沉闷的主要原因就是之前不断的逆回购后,资金到期使得市场流动性瞬间收紧,一个明显的例子是,上周一隔夜银行间质押式回购加权平均利率升至4.49%,创3月以来新高,较上一交易日跳涨102基点。当日两个月及以下各期间回购利率均出现不同程度上涨,银行间资金面极度紧张。而周二央行共进行3950亿元逆回购,创单日操作规模纪录新高,央行上述操作,使得当日资金面明显缓解,股市行情也在随后逐步企稳,到后半周稳步上扬。这其中虽然有PMI数据利好的刺激,但市场资金面因素也功不可没,可以预见的是,为保证经济的平稳运行,巩固当前的经济成果,资金面的持续宽松将使行情回暖得以延续。

外围市场方面,从全球股市表现情况看,是近5年来最佳的。据CNBC报道,2012年9月,劳埃德银行所跟踪39个国

家的股市82%同比上涨,上涨的比例为5年来最高,是一年前的10倍多。2011年泰国股市因洪灾受到打击,今年的表现则冠全球。其次为丹麦和菲律宾股市,9月同比分别上涨35%和34%。实行财政紧缩的斯洛伐克股市跌幅最大,为15%。其次为中国和西班牙,跌幅分别为12%和10%。A股的估值优势,应该说对资金有较强吸引力,并不排除A股有后来居上的可能。

不过,综合来看,我们不得不暂时把这种反弹定为阶段性的。这是因为,未来数月A股仍将受到欧债危机和全球经济复苏进程的影响。市场经过一轮修复行情后,可能回归理性,而年末资金面将面临“青黄不接”的境地,行情有可能再次进入观察期。此外,全球经济景气度也将对A股环境产生直接影响。据尼尔森公司一项调查显示,全球消费者信心略有好转,但依然谨慎,这仍将给市场带来不少变数。(作者单位:五矿证券)

本周两市解禁市值创新高

张刚

根据沪深交易所的安排,本周深沪两市共有27家公司的解禁股上市流通。两市解禁股共计84.47亿股,占未解禁限售A股的1.16%,其中沪市63.27亿股,占沪市限售股总数1.19%,深市21.21亿股,占深市限售股总数1.07%。以11月2日收盘价为标准计算的市值为888.17亿元,占未解禁公司限售A股市值的1.84%。其中,沪市6家公司为283.17亿元,占沪市流通A股市值的0.23%;深市21家公司为604.99亿元,占深市流通A股市值的1.34%。本周两市解禁股数量比前一周37家公司的49.31亿股,增加了35.16亿股,增加幅度为71.30%。本周解禁市值比前一周的243.70亿元,增加了644.47亿元,为其3倍多,目前计算为年内最高水平。

深市21家公司,西部建设、美盈森、洋河股份、南国置业、龙生股份、宜昌交运、成都路桥、仁智油服、华星创业、先河环保、瑞凌股份、恒泰艾普、万达信息共21家公司的解禁股份是首发原股东限售股,盛达矿业、新希望、盾安环境、京新药业、华天科技共5家公司的解禁股份是定向增发机构限售股,深物业A、飞亚达A共2家公司的解禁股份是股改限售股,东港股份的解禁股份是股权激励一般股份。其中,洋河股份将于11月6日解禁,解禁数量为3.75亿股,按照11月2日119.01元的收盘价计算的解禁市值为446.61亿元,是本周深市解禁市值最多的公司,占到了本周深市解禁总额的73.82%,解禁压力极为集中。美盈森是解禁股数占解禁前流通A股比例最高的公司,高达297.33%。南国置业是深市周内解禁股

数最多的公司,多达6.93亿股。解禁市值排第二、三名的公司分别为南国置业和新希望,解禁市值分别为35.35亿元、29.27亿元。

深市解禁公司中,新希望、华天科技、西部建设、美盈森、龙生股份、宜昌交运、成都路桥、仁智油服、华星创业、先河环保、瑞凌股份、万达信息、洋河股份、东港股份、京新药业、华新水泥、盾安环境、恒泰艾普涉及“小非”解禁,需谨慎看待。

此次解禁后,深市将有美盈森、南国置业成为新增的全流通公司。

沪市6家公司中,东华实业的解禁股份是股改限售股,金瑞矿业、华新水泥、长江电力共3家公司的解禁股份是定向增发机构限售股,玉龙股份、光大银行共2家公司的解禁股份是首发原股东限售股份。其中,长江电力在11月6日将有23.82亿股限售股解禁上市,是沪市解禁

股数最多的公司,按照11月2日6.53元的收盘价计算,解禁市值为155.54亿元,为沪市解禁市值最大的公司,占到本周沪市解禁市值的54.93%,解禁压力较为集中。金瑞矿业是解禁股数占流通A股比例最高的公司,比例达81.14%。解禁市值排第二、三名的公司分别为光大银行和金瑞矿业,解禁市值分别为101.50亿元和13.83亿元。

沪市解禁公司中,光大银行、东华实业、玉龙股份、华新水泥均涉及“小非”解禁,需谨慎看待。

此次解禁后,沪市将有东华实业、金瑞矿业成为新增的全流通公司。

统计数据显示,本周解禁的27家公司中,11月6日(周二)共有3家公司限售股解禁,合计解禁市值为637.50亿元,占到全周解禁市值的71.78%,解禁压力较为集中。

(作者单位:西南证券)

平安证券:关注新股错误定价带来的机会

2012年A股再次熊霸全球,不过相对上证指数,中小板指表现略好,大牛股也多在中小板中产生。然而,现今一些中小板企业股价与基本面背离,似乎也包含着巨大风险。究竟应该如何评价中小板上市公司的估值高低?中小板的机会在哪里?11月2日下午,平安证券研究所中小市值研究负责人王初做客证券时报网财经社区(cy.stcn.com),与网友共同探讨中小板估值问题。

网友:有些人喜欢用市盈率与行业平均市盈率来对比,得出一个相对估值高低,请问您如何看待估值方法的选择?

王初:对于中小公司,相对估法是合适的,比如公司市盈率和行业市盈率之比。不同行业市盈率的比较,反而是以红利、现金流等为基础的绝对估值法不一定有效。最典型的例子是微软公司,第一次分红后,股价再也没有回到原来高点。较高的相对估值实则反映未来较高的成长预期。

网友:美国市场显示中小企业的估值长期高于大公司,似乎有其合理性,国内中小板的市盈率(PE)较高的现状是否合理呢?

王初:剔除掉周期性因素的影响,发达国家中小盘公司相对大公司的估值溢价倍数PE在2倍附近,平均市净率(PB)是1.5倍附近。这可能有一定参考意义。

从国际对比看,本土市场、本土公司,中小盘公司基本能享受估值溢价。日本过去40年东证二部相对东证一部的估值溢价波动区间是1.0倍-2.7倍;美国纳指相对道指的估值溢价波动大致是1.3倍-2.9倍。Q000年的10倍是个例外。目前A股中小板创业板公司相对主板估值溢价大致在3倍附近,基本是处在波动区间上沿。

网友:你认为中小板在四季度能跑赢大盘吗?目前中小板的盈利预测变化如何?

王初:从三季报业绩看,中小盘公司四季度很难跑赢大盘。中小板预计和大盘指数基本同步,但创业板跑输是大概率事件。主要两个压力:一是业绩不及预期,尤其是2011-2012年上市的新股压力较大;二是大规模限售解禁,预计最大冲击会在12月底1月初。

限售解禁对创业板冲击最大,也会波及中小板,但中小板需要区分。从三

季报看,中小板盈利增速有企稳迹象,基本和主板同步,只有创业板三季报是大幅下滑。

网友:现在常提及大盘的市盈率到了一个历史低位,中小板中哪些行业估值水平较低呢?

王初:个人认为,估值低位这个指标依据简单的纵向比较得出并不合理。因为过去十年我们处于经济加速的过程,所以整体估值中枢会很高。但目前经济减速,面临转型,估值的合理中枢应该下移。估值低不一定是买入的理由。倒是估值合理,成长性好的领域值得关注,比如食品饮料、医药领域的部分公司。

网友:浙江世宝上市爆炒,基本谈不上什么估值了,在主板和创业板之间,中小板到底该如何定位?中小板股票最好关注什么行业呢?

王初:中小板是特殊时期的产物,其内部实际上可以分为两类,一类是传统行业配套的中小公司,这类公司估值应向主板看齐;另一类则是新行业的中小公司,这类公司估值可能更类似创业板。

行业筛选有几个原则:一是现金流足够好,能够实现不融资的内生增长,多见于消费类行业;二是虽然融资,但行业净资产收益率(ROE)在不断提升的行业,

如TMT、环保等。估值因素短期影响有限,但长期仍会有比较明显的约束。

网友:中小板公司享受估值溢价是盘子小投机性强造成的吗?这是否意味着中小板的上市公司更适合做短线?您觉得可以从哪些方面选择中小板公司?

王初:估值溢价不一定是投机性强造成的。从历史看,中小盘公司里才可能出现真正的长线牛股,反而是大公司天花板可见,很难有持续的超额收益。

就选股来说,一是行业,必须是真正的新兴领域,而不是很容易扩张产能的伪成长行业;二是模式,公司的现金流和业务模式必须有可持续性;三是空间,公司必须有市值和收入扩张的空间。

网友:请问您怎么评价目前的新股定价机制对中小板估值和市值的影响?

王初:新股定价机制改革,有利于中小盘公司估值的合理回归,但也带来了错误定价的投资机会。目前制度规定,新股发行市盈率不高于可比公司过去1个月滚动PE的25%,可比公司选择以预披露为准,因为很多中小公司行业属性不鲜明,这很容易带来部分公司被归错行业,乃至错误定价的机会。

【本文为截取部分,更多精彩内容请登录财经社区(http://cy.stcn.com)】